

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Peneliti yang mengangkat topik penelitian mengenai laporan keuangan yaitu Theresia (2004) dengan topik penelitian mengenai analisis laporan keuangan sebagai alat mengukur kinerja keuangan. Alat analisis yang digunakan yaitu rasio profitabilitas dan efisiensi dengan periode penelitian yaitu tahun 2000 sampai 2003. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas baik NPM, ROI dan OPM selama tahun 2000-2003 mengalami peningkatan. Dari segi efisiensi menunjukkan bahwa selama tahun 2000-2003 terjadi peningkatan, dengan adanya peningkatan tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang telah dicapai dapat dikatakan baik.

Halimatus Sa'diyah dkk. (2015) yang melakukan penelitian pada perusahaan merger yang terdaftar di BEI tahun 2011 menunjukkan dampak merger terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan EVA secara umum bernilai positif. Artinya bahwa perusahaan yang melakukan merger telah berhasil menambah kinerjanya, dimana dengan adanya merger perusahaan dapat meningkatkan jumlah modal perusahaan sehingga dapat mendukung kinerja perusahaan.

Hasil penelitian M. Hanif (2014) melakukan penelitian pada PT Bank OCBC NISP Tbk menunjukkan tidak adanya perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan sebelum dan sesudah merger, Hal tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan Bank dalam memenuhi kewajibannya terhadap harapan

setiap para penyandang dana (pemegang saham dan kreditur) dengan menciptakan nilai tambah ekonomis sebelum dan sesudah Bank melakukan merger tidak ada perbedaan yang berarti. Artinya merger dapat dikatakan tidak berhasil dari sisi EVA.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada obyek penelitian serta pada periode data penelitian yang digunakan, sedangkan persamaannya yaitu sama-sama melakukan penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan *Economic Value Added*.

B. Tinjauan Teori

1. Penilaian Kinerja Perusahaan

Penilaian kinerja adalah penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan. Berdasarkan pengertian tersebut dapat diketahui bahwa penilaian kinerja lebih ditekankan pada bagaimana karyawan sebagai bagian dari organisasi dapat mengerjakan sesuatu berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan (Munawir, 2007:31).

Dalam rangka mengadakan evaluasi atas kinerja perusahaan yang telah dicapai maka dapat digunakan bermacam-macam acuan, sebagai salah satu contoh perusahaan dianggap mempunyai kinerja yang lebih baik karena menghasilkan (ROI) yang tinggi. Kinerja masing-masing perusahaan mempunyai tolak ukur yang tidak sama dalam mengukur kinerja bisnisnya. Biasanya manajemen akan lebih menyukai alternatif-alternatif yang membuat kinerja mereka lebih baik. Hal tersebut menyebabkan manajemen memusatkan

perhatiannya pada ukuran-ukuran yang digunakan oleh perusahaan. Alat ukur kinerja perusahaan dipakai oleh pihak manajemen sebagai acuan untuk mengambil keputusan dan mengevaluasi kinerja manajemen dan unit-unit terkait dilingkungan organisasi perusahaan. Begitu pula sebaliknya perusahaan, alat ukur ini dipakai untuk mengkoordinasikan antara para manajer dengan tujuan dari masing-masing bagian yang nantinya akan memberikan kontribusi terhadap keberhasilan perusahaan dalam mencapai sasaran.

2. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan hasil pencapaian perusahaan dalam penggunaan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan sehingga pencapaian kinerja keuangan dapat digunakan sebagai dasar dalam memberikan penilaian terhadap pencapaian kinerja keuangan perusahaan.

a. Pengertian Kinerja Keuangan

Pengertian kinerja keuangan menurut Tampubolon (2005:20) yaitu: Pengukuran kinerja perusahaan yang ditimbulkan sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen karena menyangkut pemanfaatan modal, efisiensi dan rentabilitas dari kegiatan perusahaan. Kinerja keuangan yaitu alat untuk mengukur prestasi kerja keuangan perusahaan melalui struktur permodalannya. Penilaian kinerja perusahaan harus diketahui *output* maupun *input*nya. *Output* adalah hasil dari suatu kinerja karyawan atau perusahaan, sedangkan *input* adalah keterampilan atau alat yang digunakan untuk mendapatkan hasil tersebut.

b. Tujuan Kinerja Keuangan

Tujuan dalam melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan yaitu dapat digunakan untuk mengetahui posisi perusahaan apabila ditinjau dari likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan stabilitas. Menurut Munawir (2007:31) menyatakan bahwa tujuan pengukuran kinerja keuangan antara lain:

1. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.
2. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya, apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang.
3. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba selama periode tertentu.
4. Untuk mengetahui stabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar cicilan secara teratur kepada pemegang saham tanpa mengalami hambatan.

c. Peranan Penilaian Kinerja Keuangan

Peranan penilaian kinerja keuangan menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasional perusahaan. Menurut Munawir (2007:37) penilai kinerja keuangan mempunyai beberapa peranan bagi perusahaan, yaitu meliputi:

1. Dapat mengukur tingkat biaya dari berbagai kegiatan yang telah dilakukan oleh perusahaan.

2. Untuk menentukan atau mengukur efisiensi setiap bagian, proses atau produksi serta untuk menentukan derajat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan.
3. Untuk menilai dan mengukur hasil kerja pada tiap-tiap bagian individu yang telah diberikan wewenang dan tanggung jawab.
4. Untuk menentukan perlu tidaknya digunakan kebijaksanaan atau prosedur yang baru untuk mencapai hasil yang lebih baik.

Berdasarkan uraian di atas maka peranan penilaian kinerja keuangan dapat digunakan sebagai dasar dalam memberikan penilaian atas pencapaian kinerja keuangan perusahaan baik mengenai tingkat efektivitas usaha serta kemampuan dalam pencapaian keuntungan pada perusahaan.

3. EVA (*Economic Value Added*)

Menurut Brigham & Houston (2013: 68), EVA adalah nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun tertentu. EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal termasuk modal ekuitas dikurangkan. Endri (2005: 157) memiliki pendapat yang sama dengan mendefinisikan EVA sebagai sisa laba (residual income) setelah semua penyedia kapital diberi kompensasi yang sesuai dengan tingkat pengembalian yang dibutuhkan atau setelah semua biaya kapital yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut dibebankan. Menurut Warsono (2003:48), EVA adalah perbedaan antara laba operasi setelah dengan biaya modalnya. Jadi, EVA suatu estimasi laba ekonomis yang benar atas suatu bisnis selama tahun tertentu.

Berdasarkan pendapat – pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa pengertian EVA (*Economic Value Added*) adalah keuntungan operasional setelah pajak, dikurangi biaya modal yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil harapan – harapan para pemegang saham dan kreditur. EVA (*Economic Value Added*) merupakan perangkat finansial untuk mengukur keuntungan nyata perusahaan. Hal ini membuat perhitungan EVA (*Economic Value Added*) lain dengan perhitungan analisis rasio keuangan lainnya. Perbedaan tersebut dikarenakan pada perhitungan dengan menggunakan pendekatan EVA (*Economic Value Added*) dilibatkannya biaya modal operasi setelah laba bersih, dimana hal tersebut tidak dilakukan dalam perhitungan konvensional.

Menurut Nasser (2003: 28) ada 3 strategi menaikkan nilai EVA (*economic value added*) yaitu :

1. Strategi penciptaan nilai dengan mencapai pertumbuhan keuntungan (*profitable growth*). Hal ini bisa dicapai dengan menambah modal yang diinvestasikan pada proyek dengan tingkat pengembalian yang tinggi.
2. Strategi penciptaan nilai dengan meningkatkan efisiensi operasi (*operating efficiency*). Dalam hal ini meningkatkan keuntungan tanpa menggunakan tambahan modal.
3. Strategi penciptaan nilai dengan rasionalisasi dan keluar dari bisnis yang tidak menjanjikan (*rationalize and exit unrewarding business*). Ini berarti menarik modal yang tidak produktif dan menarik modal dari aktivitas yang

menghasilkan return yang rendah dan menghapus unit bisnis yang tidak menjanjikan hasil.

Menurut Utama (2007:12) Manfaat dari penerapan EVA antara lain:

1. Dapat digunakan sebagai penilai kinerja perusahaan yang berfokus pada penciptaan nilai (*value creation*).
2. Dapat meningkatkan kesadaran manajer bahwa tugas mereka adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan serta nilai pemegang saham.
3. Dapat membuat para manajer berfikir dan juga bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.
4. EVA membuat para manajer agar memfokuskan perhatian pada kegiatan yang menciptakan nilai dan memungkinkan mereka untuk mengevaluasi kinerja berdasarkan kriteria maksimum nilai perusahaan.
5. EVA menyebabkan perusahaan untuk lebih memperhatikan struktur modalnya.
6. Dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi, daripada biaya modalnya.

Disamping banyaknya keunggulan yang dimiliki oleh EVA, EVA juga memiliki kelemahan.

1. EVA hanya menggambarkan penciptaan nilai pada suatu tahun tertentu. Nilai suatu perusahaan adalah merupakan akumulasi EVA selama umur perusahaan. Suatu perusahaan mempunyai EVA pada tahun yang berlaku

yang positif tetapi nilai perusahaan tersebut rendah karena EVA dimasa datangnya yang negatif. Keadaan ini mungkin terjadi untuk jenis perusahaan yang mempunyai prospek masa depan yang suram. Sebaliknya untuk perusahaan dengan kegiatan yang memerlukan pengembalian yang cukup lama. EVA pada awal tahun operasi adalah negatif sedangkan EVA pada akhir masa proyek adalah positif.

2. Secara konseptual EVA memang lebih unggul daripada pengukur tradisional akuntansi, namun secara praktis belum tentu EVA dapat diterapkan dengan mudah. Proses penghitungan EVA memerlukan estimasi atas biaya modal dan estimasi ini terutama untuk perusahaan yang belum go public sulit untuk dilakukan dengan tepat.

Langkah-langkah yang perlu dilakukan untuk mendapatkan ukuran EVA menurut Brigham & Houston (2013: 68), adalah sebagai berikut :

1. Menghitung atau menaksir biaya modal utang (*cost of debt*)

Biaya utang (*cost of debt*) merupakan *rate* yang harus dibayar oleh perusahaan didalam pasar sekarang untuk mendapatkan utang jangka panjang yang baru. Perhitungannya dapat dilakukan dengan menghitung biaya utang sebelum pajak, dimana besarnya biaya modal adalah sama dengan tingkat *coupon*nya, yaitu tingkat bunga yang dibayarkan untuk tiap lembar obligasi. Perhitungan yang lain adalah dengan cara menghitung biaya utang setelah pajak, dengan mengalikan suku bunga utang $(1-t)$, dimana t adalah tarif pajak perusahaan yang bersangkutan.

2. Menaksir biaya modal saham (*cost of equity*)

Perhitungan biaya modal (*cost of equity*) dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa pendekatan, antara lain CAPM yang melihat *cost of equity* sebagai penjumlahan dari tingkat bunga tanpa resiko dan selisih tingkat pengembalian yang diharapkan dari portofolio pasar dengan tingkat bunga tanpa resiko dikalikan dengan resiko yang sistematis perusahaan (nilai beta perusahaan). Pendekatan deviden yang melihat *cost of equity* sebagai nilai deviden per harga saham ditambah dengan prosentase pertumbuhan dari deviden tersebut atau dengan pendekatan price earning yang melihat *cost of equity* sebagai nilai laba per saham dibagi dengan harga saham sekarang.

3. Menghitung struktur permodalan (dari neraca)

Modal atau capital merupakan jumlah dana yang tersedia bagi perusahaan untuk membiayai perusahaannya yang merupakan penjumlahan dari total utang dan modal Saham.

4. Menghitung biaya modal rata-rata tertimbang WACC (*weighted average cost of capital*)

WACC merupakan rata-rata tertimbang biaya utang dan modal sendiri, menggambarkan tingkat pengembalian investasi minimum untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor . Dengan demikian perhitungannya akan mencakup perhitungan masing-masing komponennya, yaitu biaya utang (*cost of debt*), biaya modal saham

(*cost of equity*), serta proporsi masing- masing di dalam struktur modal perusahaan.

5. Menghitung EVA

Dilakukan dengan mengurangi laba operasional setelah pajak dengan biaya modal yang telah dikeluarkan oleh perusahaan.

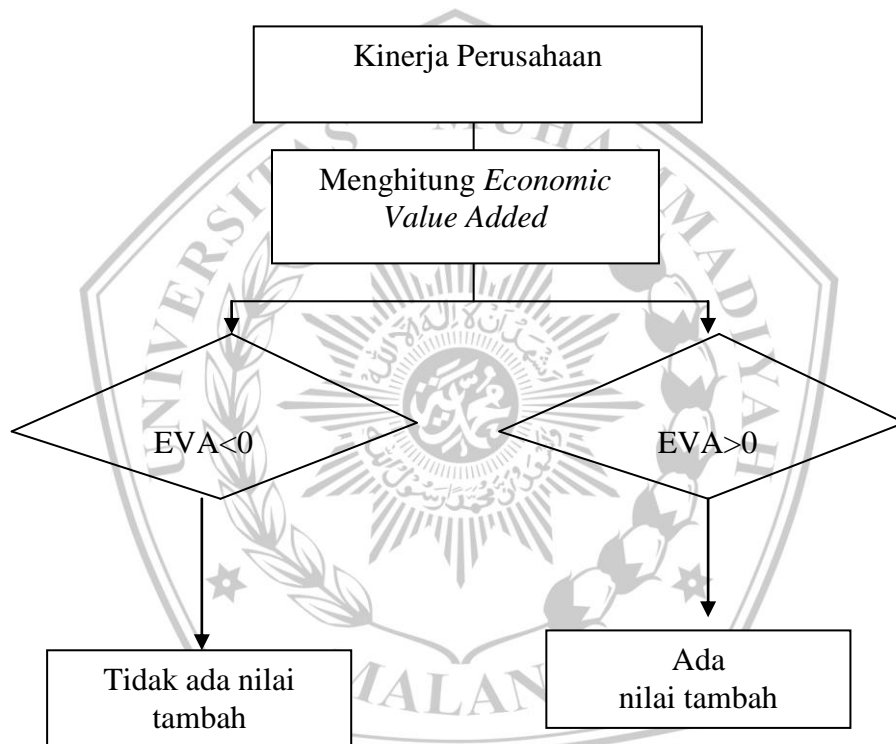
Untuk melihat apakah dalam perusahaan telah terjadi EVA atau tidak, dapat ditentukan dengan kriteria yang dikemukakan oleh Widayanto (1994:77) sebagai berikut:

1. $EVA > 0$, maka telah terjadi nilai tambah ekonomis (NITAMI) dalam perusahaan, sehingga semakin besar EVA yang dihasilkan maka harapan para penyandang dana dapat terpenuhi dengan baik, yaitu mendapatkan pengembalian investasi yang sama atau lebih dari yang diinvestasikan dan kreditur mendapatkan bunga. Keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai (*create value*) bagi investor sehingga menandakan bahwa kinerja keuangannya telah baik.
2. $EVA < 0$, maka menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah ekonomis (NITAMI) bagi perusahaan, karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan para penyandang dana terutama pemegang saham yaitu tidak mendapatkan pengembalian yang setimpal dengan investasi yang ditanamkan dan kreditur tetap mendapatkan bunga. Sehingga dengan tidak ada nilai tambahnya mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan kurang baik.

3. $EVA = 0$, maka menunjukkan posisi impas karena semua laba yang telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur dan pemegang saham.

C. Kerangka Pemikiran

Kerangka pikir penelitian ini dapat digambarkan kerangka pikir sebagai berikut:



Gambar 2.1
Penilaian Kinerja Keuangan Dengan Analisis EVA

Kerangka pikir ini dibuat untuk memberikan gambaran penelitian yang akan dilakukan yaitu mengenai pengukuran kinerja keuangan PT. Astra International, Tbk dapat diketahui dari laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi perusahaan, dari kedua laporan keuangan tersebut digunakan sebagai dasar dalam memberikan penilaian kinerja keuangan perusahaan melalui

analisis *Economic Value Added* sehingga dapat diketahui atau disimpulkan atas pencapaian kinerja perusahaan pada PT. Astra International, Tbk.

D. Hipotesis

Hipotesis penelitian ini yaitu kinerja keuangan PT Astra Internasional Tbk pada tahun 2013-2016 memiliki nilai tambah.

